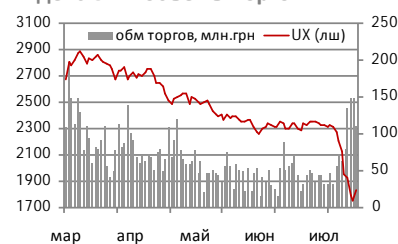




Фондовые индексы

Индекс	Страна	DTD	MTD	YTD	P/E'11
DJIA	США	1.1	-7.2	-3	11.4
S&P 500	США	0.5	-8.8	-6	11.9
Stoxx-50	Европа	4.1	-13.6	-17	8.3
FTSE	ВБ	3.0	-8.5	-10	9.4
Nikkei	Япония	1.4	-7.6	-11	15.1
MSCI EM	Развив.	0.0	-13.0	-14	9.8
SHComp	Китай	1.0	-3.0	-7	12.0
RTS	Россия	3.2	-19	-10	5.3
WIG	Польша	2.5	-15.4	-16	9.1
Prague	Чехия	0.1	-15.9	-19	10.2
PFTS	Украина	1.8	-22.6	-29	8.1
UX	Украина	4.1	-21.3	-25	8.4

Индекс UX и объемы торгов

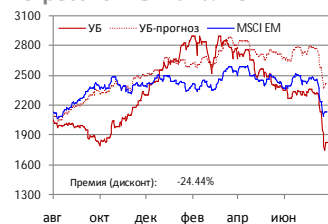


Индексная корзина UX

Тикер	Цена	DTD	MTD	YTD	EV/EBITDA
	грн				
ALMK	0.15	3.9	-24.1	-34.0	8.0
AVDK	7.94	3.1	-31.4	-46.9	1.8
AZST	1.66	5.4	-28.1	-42.3	7.0
BAVL	0.23	5.1	-23.0	-42.9	0.9
CEEN	9.72	9.1	-23.3	-34.0	5.5
ENMZ	78.5	1.3	-36.3	-55.1	отр
DOEN	34.30	-0.6	-27.6	-52.5	5.2
MSICH	2335	4.7	-25.7	-21.9	1.9
SVGZ	6.94	10.1	-14.4	-25.1	5.1
STIR	39.2	6.0	-28.0	-50.8	3.0
UNAF	745.0	2.8	-10.3	24.6	14.6
USCB	0.29	1.4	-25.0	-47.6	0.6
UTLM	0.47	0.0	-20.3	-14.4	6.3
YASK	н/д	0.0	0.0	-52.1	н/д
ZAEN	300.0	7.5	-4.5	-35.0	7.1

Арт Кап: EV/EBITDA'11. P/B для банков

Регрессионный анализ



[подробнее](#)

Обзор Рынка Акции: За неделю UX Упал на 14%

Перед открытием сформировался позитивный фон: Азия растет, ММВБ открылся (+1%), фьючерс EuroStoxx50 (+1,7%). Ожидаем открытие UX ростом.

Несмотря на сильный рост украинского UX в пятницу на 4,1% по результатам недели индекс закрылся в глубоком минусе (-14,4%). В пятницу UX вырос впервые после падения на протяжении восьми сессий подряд. Падение происходило на объемах торгов практически вдвое превышающих средний показатель летних месяцев. За неделю некоторые фишки смогли отыграть большую часть падения: Укрнафта (-4%), Стахановский ВЗ (-2%). Намного хуже чувствовали себя металлурги – Енакиевский МЗ (-28%), АвдКХЗ (-22%). Несмотря на ряд позитивных новостей по Мотор Сичи, наиболее устойчивая голубая фишка по результатам недели потеряла практически одну пятую своей стоимости (-19%). Украинский рынок падал под внешним негативом. Опасения инвесторов по поводу замедления мировой экономики усилились после снижения агентством S&P рейтинга США до AA+. Рынки акций падали по всему миру. Однако, после того как европейские биржевые регуляторы наложили запрет на короткие продажи, произошел разворот.

Заголовки новостей

- [Правительство и НБУ минимизирует негативное влияние мировых рынков](#)
- [Двигатели AI-222-25 могут принести Мотор Сичи \\$ 150-300 млн.](#)
- [Вертолетный проект Мотор Сич даст первые результаты](#)
- [Днепроэнерго отобрало ВТБ Банк для привлечения 1,45 млрд грн](#)
- [Украина увеличит выплавку чугуна на 5% м/м в августе](#)

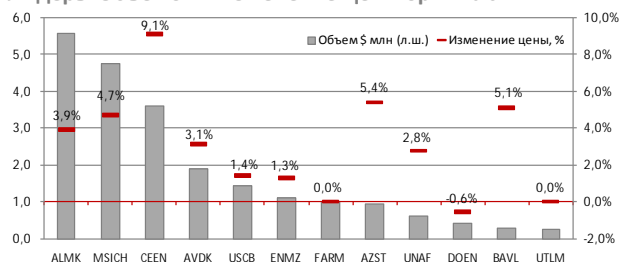
Содержание

- [Актуальные Новости](#)
- [Теханализ и Торговая Идея CEEN](#)
- [Динамика Котировок Акции](#)
- [Оценка и Рекомендации](#)
- [Сравнительный Анализ Рынка](#)
- [Экономические Показатели](#)
- [Графики Рынков](#)

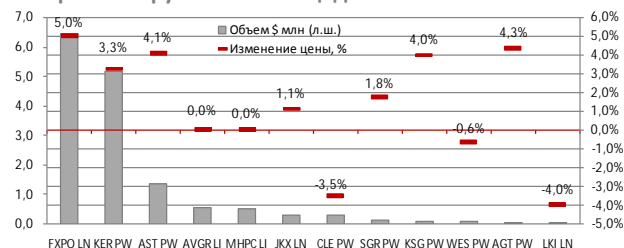
Изменения Целевых Цен:

Тикер	ЦЦ \$	Дата	Реком.
MHPC LI	25.1	19 июл	Покупать
ENMZ	17.8	29 июл	Держать
CEEN	-	2 Авг	Пересмотр
DNEN	-	2 Авг	Пересмотр
DOEN	-	2 Авг	Пересмотр
ZAEN	-	2 Авг	Пересмотр
STIR	-	5 Авг	Пересмотр

Лидеры Объемов и Изменение Цен: торги на УБ



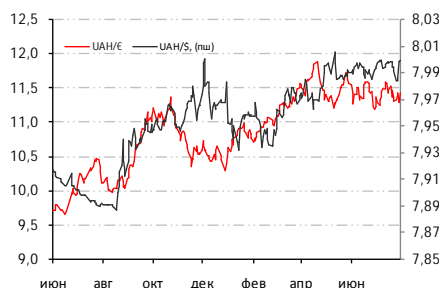
... торги на зарубежных площадках



Актуальные новости

Экономика и Финансы

Валютный рынок



Товарные и валютные рынки

Индекс	Цена	DTD,%	MTD,%	YTD,%
Золото	1747	-0.98	7.31	22.95
Нефть (L.Sweet)	85	-0.40	-10.78	-9.5
EUR/USD	1.42	0.15	-1.02	6.50

Ежемесячная макростатистика:

Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция
06-11	Отчет НБУ о валютном рынке
12-14	Внешняя торговля
14-15	Розничный товарооборот
15	Капинвестиции за квартал
15-17	Индекс промпроизводства
20-29	Потребительские настроения
23-30	Платежный баланс
25-30	Госдолг
25-28	Индекс реальных зарплат

[подробнее](#)

Правительство и НБУ минимизирует негативное влияние мировых рынков

Интерфакс Украина: Правительство и Нацбанк Украины в течение недели разработают согласованный план мероприятий по предотвращению негативных последствий нестабильной ситуации на мировых финансовых рынках, который, в частности, будет направлен на уменьшение долларизации экономики, импортозамещение и повышение привлекательности безналичных расчетов.

Согласно соответствующему поручению президента, отданному в пятницу и опубликованному на сайте главы государства, Нацбанку до 1 сентября необходимо изучить целесообразность совершенствования нормативно-правовых актов по вопросам осуществления валютнообменных операций с целью недопущения злоупотреблений на валютном рынке Украины.

В соответствии с документом, в этот же срок НБУ необходимо принять решение о проведении комплекса мер, направленных на стимулирование кредитования банками реального сектора.

Помимо того президент Украины поручил Госкомиссии по ценным бумагам и фондовому рынку с целью недопущения дестабилизации отечественного фондового рынка из-за событий на мировых рынках внести изменения в нормативную базу в случае такой необходимости.

Аналитический Отчет

Компании и отрасли

Машиностроение

[MSICH, покупать, \$ 632]

Двигатели AI-222-25 могут принести Мотор Сичи \$ 150-300 млн.

Игорь Кравченко, глава конструкторского бюро Ивченко-Прогресс, которое работает в сотрудничестве с Мотор Сич для разработки новых двигателей для самолетов, утверждает, что продажи семейства двигателей AI-222-25 могут принести компании \$150-300 млн. Семейство представлено регулярными двигателями AI-222-25, используемыми в учебно-боевом российском Як-130 и расширенной версией AI-222-25F, используемой в китайском L-15. В общей сложности 57 из этих двигателей были проданы ПАО Мотор Сич, в то время как общий рынок оценивается в 500-600 единиц обычной версии и 200-400 единиц доработанной.

Алексей Андрейченко: новость умеренно негативна для Мотор Сич. Глава совета директоров Мотор Сич Вячеслав Богуслаев, уже заявили о том, что Китай заказал 250 двигателей AI-222-25F. По словам Кравченко, Китай купил в общей сложности 9 двигателей и подписал контракт еще на 40, что является мизером по сравнению с тем, на что надеялся менеджмент (60-100), и гораздо ниже 250, которые были упомянуты в докладе Богуслаев. Покупка 250 двигателей является необходимым условием для продажи Китаю лицензии на производство этих двигателей внутри страны, что все еще находится в стадии переговоров. Мы считаем, что размер рынка для доработанных двигателей потенциально мог бы быть больше, чем 200-400 единиц с учетом потребностей Китая и его экспорт в Азию, поэтому отказ от лицензии даже после продажи 250 единиц может быть слишком большой уступкой, в зависимости от цены лицензии. Тем не менее, оценка потенциального дохода от AI-222-25 двигателей соответствует нашему прогнозу в \$300 млн., или 35-40% годового дохода компании. Мы подтверждаем нашу рекомендацию Покупать акции MSICH с целевой ценой \$632.

Машиностроение

[MSICH, покупать, \$ 632]

Вертолетный проект Мотор Сич даст первые результаты

Мотор Сич произведет первые два модернизированных вертолета Ми-2MSB в 2011 году. В модернизированных единицах используются двигатели AI-450M изготовленные ПАО Мотор Сич, которые обладают тягой на 30% выше (460 л.с.), чем старые двигатели. В дополнение к изменению силового агрегата, вертолеты оснащены жидкокристаллическими мониторами. Модернизированный вертолет будет стоить \$4,5 млн за штуку, по сравнению с \$15 млн нового вертолета, по словам Богуслаев.

Алексей Андрейченко: Модернизация продлевает срок службы вертолета на 8-16 лет, или до половины срока полезного использования нового вертолета Ми-2. Учитывая более мощный двигатель и модернизацию системы управления, новый вертолет может оказаться очень выгодным для устаревших вертолетов находящихся на службе у государства. Министерство по чрезвычайным ситуациям оценивает необходимость в модернизированных вертолетах до 22 единиц на 2012 год. Десять Ми-2 уже находятся в новом цеху Мотор Сич в Запорожье. Общий спрос на вертолеты в Украине оценивается в 400-460 единиц, в том числе 100-160 для государственных служб. У учетом доступности госфинансирования, вертолеты могут принести Мотор Сичи \$ 100 млн. чистого дохода уже в 2012 году. Мы подтверждаем нашу рекомендацию Покупать акции Мотор Сичи с целевой ценой \$632.

Аналитический Отчет

Энергетика
[DNEN, Пересмотр]

Днепроэнерго отобрало ВТБ Банк для привлечения 1,45 млрд грн

ВТБ Банк выиграл тендер Днепроэнерго на открытие двух невозобновляемых кредитных линий общим эквивалентом 1.45 млрд грн. Кредитная линия на 780 млн грн привлекается в долларах США под 10% годовых и сроком на сентябрь 2011 – декабрь 2016 года. Вторая – в российских рублях, под 10.5% годовых, сроком на сентябрь 2011 – ноябрь 2017 года.

Станислав Зеленецкий: Новость умеренно ПОЗИТИВНА для акций Днепроэнерго. Кредитные линии привлекаются под программы модернизации блока №14 Приднестровской ТЭС и блока №5 Криворожской ТЭС, о чем было анонсировано ранее. Модернизация позволит увеличить мощности блоков до 315МВт, увеличить диапазон маневренности до 125МВт и уменьшить расход топлива до 372 г у.т/кВт-ч для блока №14 Приднестровской ТЭС и до 360 г у.т/кВт-ч для блока №5 Криворожской ТЭС. Таким образом, под программу модернизации Днепроэнерго до 2014 года на текущий момент запланировано вложений на сумму 3.25 млрд грн, при этом мы ожидаем дальнейшего ее расширения до 5 млрд грн. Мы пересматриваем рекомендации по акциям Днепроэнерго.

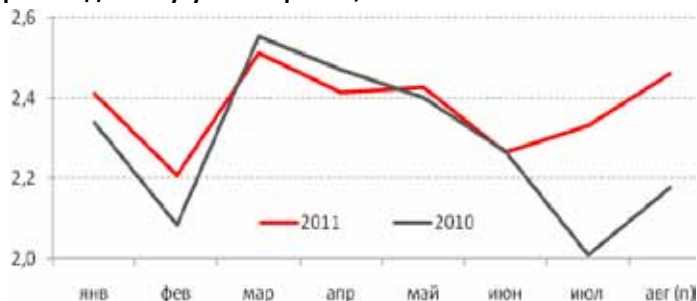
Металлургия

Украина увеличит выплавку чугуна на 5% м/м в августе

Украина может увеличить производство чугуна на 5% м/м в августе. Главной причиной роста является завершение капитальных и планово-предупредительных ремонтов доменного оборудования, из-за проведения которых в июле показатели были снижены, сообщает Металл-Курьер.

Дмитрий Ленда: Новость является НЕЙТРАЛЬНОЙ для украинских сталелитейных заводов, поскольку она была ожидаема рынком. Дополнительной причиной увеличения было ожидание подъема производства после окончания Рамадана в мусульманских странах. Рост производства может продолжиться в сентябре, если ситуация на мировых рынках стали не ухудшится из-за воздействия макроэкономических факторов.

Производство чугуна в Украине, млн. тонн



Источник: Металл-Курьер, Металлургпром, расчеты АРТ Капитал

Теханализ UX

UX



Индекс УБ обновил свои локальные минимумы с мая прошлого года. Именно такая же коррекция наблюдается на текущем рынке. Тем не менее, цена смогла удержаться выше уровня 1700 пунктов, одного из важных уровней поддержки. Локальное сопротивление формируется в районе уровня 1800 пунктов. Тем не менее в ближайшее время стоит ожидать отскок от текущих уровней в район диапазона 1900 – 2000 пунктов. В такой ситуации стоит воспользоваться возможностью для закрытия части длинных позиций, поскольку снижение может продолжиться дальше вниз. Тренд остается нисходящим, поэтому покупать акции пока не стоит.

Торговая Идея

СЕЕН



Акции СЕЕН консолидируются в районе отметки 9,0 грн, которая выступает сопротивлением и сформирована двойным Фибо-уровнем. Если же цена сможет пробиться выше, стоит ожидать продолжения движения вверх, в район 10 – 10,5 грн. к следующей отметке сопротивления. Если же движения вверх не удастся, цена продолжит снижение в район 6,5 грн. на техническом отскоке рекомендуем частично сократить длинные позиции

Динамика украинских акций

Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	Изменения цен акций						Дн. обм (ЗМ)	
				1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М- Мин	12М- Макс	000 \$	000 шт.
UNAF	Укрнефть	745	616	2.8%	-5%	25%	181%	259.5	933.4	339	3
GLNG	Галнафтогаз	0.19	н/д	н/д	12%	26%	21%	0.14	0.20	0.6	25
UTLM	Укртелеком	0.47	254	н/д	-21%	-14%	-24%	0.45	0.66	337	4 513
MTBD	Мостобуд	150	0.3	0.0%	-21%	-53%	-59%	102.0	381.0	1.1	0.05
STIR	Стирол	39.2	230	6.0%	-29%	-51%	-61%	31.0	107.8	198	27.0
Банки											
BAVL	Аваль Райффайзен	0.23	290	5.1%	-26%	-43%	-50%	0.20	0.47	149	3 844
FORM	Банк Форум	2.9	21	8.8%	-22%	-52%	-59%	2.0	7.9	3	6.9
USCB	Укрсоцбанк	0.29	1 445	1.4%	-24%	-48%	-47%	0.27	0.68	525	9 887
Энергетика											
CEEN	Центрэнерго	9.7	3 609	9.1%	-23%	-34%	-30%	8.0	20.0	747	497
DNEN	Днепрэнерго	740	61.7	11.3%	0%	-44%	-31%	635.6	1 366	5	0.05
DOEN	Донбассэнерго	34.3	427	-0.6%	-27%	-53%	-50%	30.0	83.7	138	23
KREN	Крымэнерго	1.1	0	-49.9%	-52%	-65%	-66%	1.0	4.5	1	4
DNON	Днепроблэнерго	167.0	11	-3.2%	-15%	-32%	-32%	156.6	600.0	2.8	0.1
ZAEN	Западэнерго	300	33	7.5%	-6%	-35%	-45%	235.2	599.8	40	1.0
ZHEN	Житомироблэнерго	1.6	48	10.3%	-6%	-20%	-17%	1.4	2.4	1.4	7
Сталь											
AZST	Азовсталь	1.7	965	5.4%	-29%	-42%	-40%	1.5	3.4	561	2 012
ALMK	Алчевский МК	0.15	5 590	3.9%	-25%	-34%	-17%	0.13	0.26	1 236	56 493
DMKD	ДМК Дзержинского	0.18	н/д	н/д	-45%	-59%	-56%	0.17	0.60	0.9	26
ENMZ	Енакиевский МЗ	79	1 098	1.3%	-37%	-55%	-60%	68.0	209.1	426	29
MMKI	ММК им. Ильича	0.40	104	1.2%	-18%	-58%	-73%	0.28	1.64	2	36
Трубы											
HRTR	Харьковский ТЗ	1.1	152.4	18.3%	-11%	-9%	-9%	0.8	1.4	7.3	51
NVTR	Интерпайп НМТЗ	0.7	0	3.1%	-33%	-73%	-77%	0.5	3.1	0.2	1.7
Желруда&Уголь											
CGOK	Центральный ГОК	6.2	41	5.3%	-7%	-2%	25%	4.8	9.2	5	6
PGOK	Полтавский ГОК	21.7	52	-1.4%	-33%	-50%	-49%	20.4	59.9	15	3.8
SGOK	Северный ГОК	10.1	247	5.3%	-14%	-24%	7%	9.0	15.9	42	30
SHCHZ	ШУ "Покровское"	н/д	н/д	н/д	0%	-61%	-66%	1.7	5.4	2	7
SHKD	Шахта К. Донбасса	2.38	1	13.2%	-15%	-52%	-42%	1.4	5.5	2	5
Коксохимы											
AVDK	Авдеевский КХЗ	7.9	1 889	3.1%	-34%	-47%	-42%	7.0	18.0	508	357
ALKZ	Алчевсккокс	0.30	н/д	н/д	-6%	-44%	-24%	0.20	0.75	0.4	10
YASK	Ясиновский КХЗ	н/д	н/д	н/д	0%	-52%	-36%	1.8	5.6	145	371
Машиностроение											
AVTO	Укравто	96	25.0	н/д	-17%	-45%	-24%	96.1	174.0	1.7	0.12
KVBZ	Крюковский ВСЗ	18.6	116	0.5%	-21%	-48%	-34%	16.0	39.6	79	25.8
LTPL	Лугансктепловоз	2.8	87	9.4%	-8%	-34%	-39%	2.0	5.2	17	43
KRAZ	Автокраз	н/д	н/д	н/д	0%	-7%	2%	0.14	0.22	0.0	0
LUAZ	ЛУАЗ	0.20	96	8.1%	-27%	-4%	3%	0.15	0.33	10.8	346
MSICH	Мотор Сич	2 335	4 751	4.7%	-25%	-22%	4%	1 811	3 871	1 544	4.1
MZVM	Мариупольтяжмаш	0.6	1	-1.6%	-11%	-95%	-97%	0.5	22.1	3.3	11.3
SMASH	СМНПО Фрунзе	5.7	0	н/д	-5%	-61%	-90%	3.0	55.7	0.4	0.54
SVGZ	Стахановский ВСЗ	6.9	111	10.1%	-9%	-25%	8%	5.4	11.9	208	223

Динамика украинских акций

Рынок котировок			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Цена, грн	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AZGM	Азовобщемаш	7.00	н/д	н/д	0%	-63%	-51%	6.00	18.75	0.2	0.3
NITR	Интерпайп НТЗ	4	1.0	40.7%	-11%	-55%	-62%	3	12.4	1.0	1.90
DNSS	Днепроспецсталь	2 200	126.5	7.6%	5%	60%	44%	935	2 397	11.3	0.04
DRMZ	Дружковск маш.з-д	1.9	н/д	н/д	-24%	41%	50%	0.7	4.0	0.3	1
DTRZ	Днепропетр-й ТЗ	25.0	н/д	н/д	-17%	-63%	-82%	25.0	125.0	0.1	0.03
ENMA	Энергомашспецсталь	0.9	180.7	н/д	0%	-31%	-22%	1.00	1.92	2	10
HAON	Харьковоблэнерго	1.5	н/д	н/д	0%	-43%	-49%	1.2	3.6	2.4	11.4
HMBZ	Свет Шахтёра	0.51	н/д	н/д	-24%	-30%	-34%	0.50	1.69	1	7
KIEN	Киевэнерго	6.6	н/д	н/д	-20%	-51%	-61%	3.2	18.0	0.9	0.88
KSOD	Крым сода	1.2	н/д	н/д	0%	-7%	-12%	1.16	2.60	0.4	3
SLAV	ПБК Славутич	2.6	н/д	н/д	-12%	-9%	-5%	2.3	3.4	25.7	65
SNEM	Насосэнергомаш	3.8	н/д	н/д	-5%	-35%	-23%	2.6	10.0	0.1	0.1
SUNI	Сан Инбев Украина	0.22	88.7	н/д	-10%	-17%	-47%	0.05	0.38	2.0	79
TATM	Турбоатом	5.5	н/д	н/д	-1%	18%	23%	4.5	5.9	5	8
UROS	Укррос	2.1	н/д	н/д	-42%	-27%	-10%	2.1	4.7	3.1	9
ZACO	Запорожкокс	2.3	19.7	0.0%	-29%	15%	-32%	1.4	5.2	4	11
ZATR	ЗТР	1.4	н/д	н/д	-4%	-36%	-44%	1.4	2.6	0.3	1.4
ZPST	Запорожсталь	4.6	н/д	н/д	-15%	2%	-27%	3.2	6.2	2.2	3.5

Зарубежные биржи			Изменения цен акций							Дн. обм (3М)	
Тикер	Название	Тек. Цена	Дн.обм, \$000	1Д	1М	С Н.Г.	12М	12М-Мин	12М-Макс	000 \$	000 шт.
AGT PW	Agroton	PLN 24.5	60.6	4.3%	-9%	-30%	-9%	20.2	44.8	196	20
AST PW	Astarta	PLN 69.7	1 365.2	4.1%	-18%	-24%	12%	61.0	106.0	967	32
AVGR LI	Avangard	\$ 11.5	548	0.0%	-30%	-22%	-11%	11.0	21.0	311	20
FXPO LN	Ferrexpo	GBp 369	6 458	5.0%	-18%	-11%	27%	275.5	522.5	6 376	898
CLE PW	CLE PW Equity	PLN 15.0	294.3	-3.5%	-25%	-25%	-25%	14.7	20.0	35	6
IMC PW	IMC	PLN 8.3	12.3	5.3%	-17%	-25%	-25%	7.2	11.7	104	29
JKX LN	JKX Oil&Gas	GBp 209	317	1.1%	-18%	-34%	-27%	180.7	340.7	761	181
KER PW	Kernel Holding	PLN 60.0	5 182	3.3%	-16%	-19%	-6%	52.5	88.0	4 251	159
KSG PW	KSG	PLN 18.2	94	4.0%	-14%	-17%	-17%	16.1	29.0	229	27
LKI LN	Landkom	GBp 6.0	58.0	-4.0%	-2%	-2%	-38%	4.4	10.5	105	1 044
MHPC LI	MHP	\$ 13.0	490	0.0%	-21%	-24%	-7%	11.9	23.0	2 486	147
MLK PW	Milkiland	PLN 28.0	44.6	0.0%	-18%	-38%	-17%	27.8	50.0	71	6.1
4GW1 GR	MCB Agricole	€ 1.7	5.7	-5%	-21%	12%	-17%	1.3	2.5	12.1	4.0
OVO PW	Ovostar	PLN 44.0	5.04	2.3%	-20%	-29%	-29%	42.0	62.2	59	3.0
RPT LN	Regal Petroleum	GBp 40.8	19	0.0%	-7%	58%	24%	11.50	57.00	120	161
SGR PW	Sadovaya Group	PLN 8.7	112	1.8%	-16%	-21%	1%	7.5	14.4	214	56
WES PW	Westa	PLN 7.7	90	-0.6%	-29%	-34%	-34%	7.5	12.2	31	8

Оценочные коэффициенты

Рекомендации Арт Капитал

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын. Кап. \$	FF%	Цел. Цена ₴	Апсайд	Дата	Рекоменд.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
UNAF	745	5 050	5	889.6	19%	июн-11	Держать	2.0	1.6	1.4	9.1	14.6	5.3	15.1	25.2	7.4
GLNG	0.19	464	10	0.18	-5%	авг-10	Продавать	0.8	0.6	0.5	9.2	8.4	6.0	12.0	11.6	8.3
UTLM	0.47	1 094	7	0.81	74%	фев-11	Покупать	1.7	1.5	1.3	8.7	6.3	4.5	отр	59.3	12.7
MTBD	150	10.9	27	н/д	н/д	январь-10	Пересмотр	1.1	н/д	н/д	14.2	н/д	н/д	>100	н/д	н/д
KSOD	1.2	32.9	10	н/д	н/д	апр-10	Приостан	0.3	0.3	0.3	5.6	1.9	1.7	отр	3.0	2.5
STIR	39.2	133	9	н/д	н/д	апр-11	Пересмотр	0.6	0.2	0.1	отр	3.0	1.6	отр	10.9	4.1
Банки																
BAVL	0.23	852	4	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	7.0	4.0
USCB	0.29	464	4	1.04	255%	фев-11	Покупать	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	>100	12.2	3.8
Энергогенерация																
CEEN	9.7	449	22	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.6	0.5	19.4	5.5	4.2	>100	7.7	5.2
DNEN	740	552	3	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.7	0.6	8.0	4.4	3.4	23.2	6.4	4.5
DOEN	34.3	101	14	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.4	0.3	0.3	отр	5.2	3.6	отр	7.7	4.2
ZAEN	300	480	4	н/д	н/д	ноя-10	Пересмотр	0.8	0.8	0.6	48.3	7.1	5.0	отр	10.8	6.5
Сталь&Трубы																
AZST	1.7	872	4	3.25	96%	июл-11	Покупать	0.4	0.2	0.2	42.6	7.0	5.0	отр	отр	25.1
ALMK	0.15	473.6	4	0.26	74%	июл-11	Покупать	0.8	0.5	0.5	отр	8.0	7.6	отр	47.4	20.1
ENMZ	79	103.5	9	142	81%	июл-11	Покупать	0.1	0.1	0.2	отр	отр	9.4	отр	отр	отр
HRTR	1.1	357.3	2	2.2	101%	июл-11	Покупать	1.2	0.5	0.4	8.4	3.3	2.5	16.6	4.5	3.7
Железная руда																
PGOK	21.7	518	3	30.6	41%	июл-11	Покупать	0.8	0.7	0.8	3.2	2.4	2.5	5.6	2.7	2.8
CGOK	6.2	910	0.5	10.7	72%	июл-11	Покупать	1.6	1.2	1.3	3.0	2.5	2.7	5.6	3.5	3.7
SGOK	10.1	2 912	0.5	17.7	75%	июл-11	Покупать	2.3	1.8	1.6	3.9	3.0	2.4	8.7	4.2	3.3
Коксохимы																
AVDK	7.9	193.6	9	19.6	147%	июл-11	Покупать	0.2	0.1	0.1	2.7	1.8	1.5	отр	7.6	4.6
ALKZ	0.30	113.0	2	0.54	81%	июл-11	Покупать	0.2	0.2	0.2	18.4	5.2	2.8	отр	13.0	4.5
YASK	н/д	н/д	9	н/д	н/д	июл-11	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Машиностроение																
AVTO	96	76.0	14	н/д	н/д	мар-10	Пересмотр	0.4	0.6	0.4	8.6	4.4	2.7	7.9	4.8	2.2
AZGM	7.0	40.7	3	28.9	312%	мар-11	Покупать	0.3	0.2	0.2	16.3	6.8	4.5	отр	10.0	2.2
KVBZ	18.6	265.9	5	48.9	163%	апр-11	Покупать	0.4	0.3	0.3	3.1	2.4	2.6	7.1	3.5	3.7
LTPL	2.8	76.7	14	7.21	157%	январь-11	Покупать	0.8	0.4	0.3	31.9	6.1	4.0	отр	7.0	4.3
KRAZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
LUAZ	0.20	108.2	11	0.4	103%	дек-10	Покупать	2.2	0.9	0.7	20.9	9.0	8.5	отр	отр	23.0
MSICH	2 335	607	24	5 048	116%	дек-10	Покупать	1.0	0.7	0.7	2.8	1.9	1.8	3.9	2.2	2.1
SMASH	5.7	50.7	3	4.1	-28%	июл-11	Продавать	0.9	0.8	0.6	7.9	>100	22.2	4.3	отр	отр
SNEM	3.8	14.7	16	9.8	157%	май-10	Покупать	0.2	0.3	0.3	0.9	1.7	1.9	2.4	2.3	2.4
SVGZ	6.94	196.3	8	14.4	108%	фев-11	Покупать	0.5	0.4	0.4	4.4	5.1	4.2	6.0	7.8	6.0
ZATR	1.4	373.0	1.4	н/д	н/д	апр-10	Приостан	1.9	н/д	н/д	7.0	н/д	н/д	8.4	н/д	н/д
Потребительские товары																
SLAV	2.6	332.3	6	5.28	103%	июн-11	Покупать	1.2	0.8	0.7	4.2	4.4	3.4	7.9	7.3	5.0
SUNI	0.22	258.0	2	0.53	144%	июн-11	Покупать	0.5	0.5	0.4	2.3	2.3	2.1	7.0	5.4	4.0

Оценка Арт Капитал

Оценочные коэффициенты

Зарубежные биржи

Тикер	Тек. цена	Рын Кап.\$	FF%	Цел. Цена*	Апсайд	Дата	Рек.	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
								100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
AGT PW	PLN 24	182	45	34.1	39%	май-11	Покупать	3.2	2.3	1.9	5.3	9.2	8.2	11.6	12.2	15.1
AST PW	PLN 70	598	37	101.8	46%	фев-11	Покупать	2.7	2.2	1.9	6.1	5.8	5.4	6.8	6.4	6.2
AVGR LI	\$ 11.5	735	23	27.4	138%	мар-11	Покупать	1.9	1.5	1.2	4.4	3.4	2.9	4.0	3.8	3.6
FXPO LN	GBp 369	3 534	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
JKX LN	GBp 209	584	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
KER PW	PLN 60	1 517	62	100.7	68%	июн-11	Покупать	1.8	1.1	0.8	9.5	6.8	5.0	10.0	7.1	4.7
LKI LN	GBp 6.0	42	56	н/д	н/д	п/а	Без оценок	2.4	1.3	1.1	отр	5.2	4.6	отр	45.7	20.0
MHPC LI	\$ 13.0	1 402	35	25.1	93%	июл-11	Покупать	2.2	1.8	1.7	6.3	5.3	5.3	6.5	6.6	7.0
MLK PW	PLN 28	300	22	41.7	49%	мар-11	Покупать	1.1	0.9	0.9	6.9	6.4	6.0	10.9	8.2	7.1
4GW1 GR	€ 1.7	41	24	н/д	н/д	п/а	Приостан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
RPT LN	GBp 41	213	н/д	н/д	н/д	п/а	Пересмотр	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д

*-в валюте указанной в колонке "Тек.цена"

Покрытие Без Оценки

Тикер	Тек. Цена ₴	Рын Кап.\$	FF%	Индик. Цена, ₴	Апсайд	Дата	EV/S			EV/EBITDA			P/E		
							100	11П	12П	100	11П	12П	100	11П	12П
DNON	167.0	125	9.1	227.3	36%	апр-11	0.1	0.1	0.1	4.4	3.4	1.5	23.6	8.2	2.4
DNSS	2 200	296	10.0	2 485.6	13%	июл-11	0.8	н/д	н/д	10.3	н/д	н/д	40.9	14.1	10.2
DRMZ	1.9	49	13.0	8.2	330%	июн-11	0.3	0.3	0.2	2.0	2.0	1.7	3.9	3.0	2.4
FORM	2.9	215	4.0	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	отр	отр	13.0
HMBZ	0.5	21	22.0	1.6	209%	июл-11	0.3	0.4	0.3	1.6	2.7	2.0	5.4	5.8	3.8
KIEN	6.6	89	9.3	30.1	356%	апр-11	0.1	0.1	0.1	2.6	0.9	0.6	4.5	1.6	0.8
KREN	1.1	23	8.7	2.3	121%	апр-11	0.2	0.1	0.1	2.7	2.2	1.5	7.7	3.1	1.7
MZVM	0.6	1.2	15.7	н/д	н/д	н/д	0.4	н/д	н/д	24.3	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NITR	3.8	190	2.4	н/д	н/д	н/д	0.6	н/д	н/д	8.6	н/д	н/д	отр	н/д	н/д
NVTR	0.7	17	7.4	2.3	238%	июл-11	0.2	н/д	н/д	2.8	н/д	н/д	отр	16.8	4.2
SHCHZ	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
SHKD	2.4	100	5.4	3.9	65%	июл-11	1.4	н/д	н/д	4.8	н/д	н/д	отр	33.2	24.9
TATM	5.5	290	9.5	6.3	14%	май-11	2.3	1.9	1.6	7.5	5.3	5.1	12.2	9.6	9.0
UROS	2.1	27	29.0	н/д	н/д	н/д	н/д	0.4	0.4	н/д	1.6	1.7	8.0	1.1	1.1
ZACO	2.3	34	7.2	7.4	221%	июл-11	0.1	н/д	н/д	1.1	н/д	н/д	1.8	1.6	1.4

Оценка Арт Капитал

Регрессионный Анализ UX

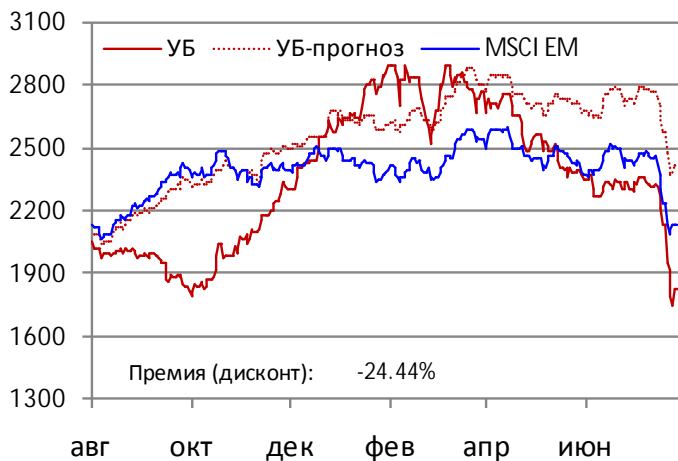
Динамика с начала 2011 г., %



Сравнительные коэффициенты

Индекс	Страна	P/E		P/S	
		11	12	11	12
S&P 500	США	11.88	10.42	1.13	1.07
STOXX-50	Европа	8.28	7.47	0.65	0.62
New Eur Blue Chip	Европа	8.98	7.99	0.83	0.80
Nikkei	Япония	15.11	13.09	0.52	0.50
FTSE	Великобритания	9.42	8.49	0.97	0.94
DAX	Германия	9.06	7.96	0.56	0.53
Медиана по развитым странам		9.24	8.24	0.74	0.71
MSCI EM		9.82	8.61	1.03	0.93
SHComp	Китай	12.00	10.04	1.16	1.00
MICEX	Россия	5.79	5.58	0.90	0.87
RTS	Россия	5.26	4.95	0.90	0.87
Bovespa	Бразилия	8.69	7.74	1.08	0.97
WIG	Польша	9.09	8.40	0.78	0.74
Prague	Чехия	10.20	8.96	1.38	1.34
Медиана по развивающимся странам		9.09	8.40	1.03	0.93
PFTS	Украина	8.10	5.56	0.44	0.39
UX	Украина	8.41	5.74	0.46	0.41
Медиана по Украине		8.26	5.65	0.45	0.40
Потенциал роста к развит. стра		12%	46%	63%	78%
Потенциал роста к развив. стра		10%	49%	128%	133%

Регрессионный анализ



Комментарий аналитика: На фоне панических распродаж на мировых площадках, индекс UX продемонстрировал более резкую понижительную динамику. Так индекс UX упал на 16% с начала августа, в то время как S&P 500 снизился на 13%, а STOXX 50 и MICEX просели на 12%. В очередной раз украинские индексы переигрывают падение зарубежных площадок из-за своей низкой ликвидности. В мае 2010 года на фоне мировых распродаж индекс потерял 45%, при этом сформировав дисконт к справедливому значению в размере 18%, который был закрыт в течение недели на отскоке котировок акций. Вследствие августовского падения этого года, дисконт увеличился с 15% до 20%, приблизившись вплотную к максимуму за три года (23% в октябре 2010). В ближайшей перспективе дисконт может обновить максимумы, поскольку его сокращение вряд ли состоится до конца распродаж. В то же время вероятен сценарий, при котором индекс UX превзойдет по своему росту мировые площадки в следующие два месяца, если статистика экономики США будет свидетельствовать в пользу продолжения восстановления, а не в пользу второй волны кризиса.

Регрессионный анализ позволяет отследить зависимость индекса UX от факторов, влияющих на его динамику и выделить участки, где изменения рынка значительно отклоняются от исторических зависимостей. Среди факторов, влияющих на динамику индекса UX, мы выделили индексы аналогов (Европа, Россия и развивающиеся страны) и показатель кредитного риска Украины. В результате регрессионного анализа за последние пять лет была установлена высокая статистическая зависимость от всех перечисленных факторов, что позволяет вычислять справедливое регрессионное значение индекса и тем самым прогнозировать тенденции в движении индекса относительно мировых площадок.

Макроэкономические Показатели

2010-2011	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек	Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июнь	Июль
Эконом. активность												
ВВП, квартал % г/г	3.4%			3.0%			5.3%			3.8%		
Промпроизводство, г/г	9.2%	10.2%	10.2%	9.9%	12.5%	9.7%	11.5%	8.0%	4.9%	8.6%	8.9%	9.0%*
С/х. производство, г/г	-4.1%	-1.3%	-1.2%	-1.3%	-1.0%	5.3%	5.0%	5.3%	4.0%	3.5%	3.2%	4.0%*
Розничные продажи, г/г	9.8%	10.4%	10.7%	17.8%	14.7%	11.1%	12.8%	13.3%	15.3%	14.6%	13.3%	10.0%*
Реальные зарплаты, г/г	9.6%	9.8%	9.9%	10.2%	10.2%	10.6%	11.0%	11.1%	10.8%	5.2%	1.9%	4.0%*
Индексы цен												
Потребительских, г/г	8.3%	10.5%	10.1%	9.2%	9.1%	8.2%	7.2%	7.7%	9.4%	11.0%	11.9%	10.6%
Производителей, г/г	23.3%	19.2%	19.8%	18.9%	18.7%	18.0%	21.4%	20.3%	20.8%	18.8%	20.0%	20.3%
Платежный баланс												
Текущий счет, \$ млрд.	-0.6	-0.3	-0.9	-0.5	-0.8	0.3	-1.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.5*	-0.5*
Финансовый счет, \$млрд.	0.6	1.5	0.3	0.4	0.1	-0.0	2.5	-0.4	1.3	0.8	0.9*	0.5*
Платеж. баланс, \$млрд.	0	1.2	-0.6	-0.1	-0.7	0.3	1.4	-0.5	1.0	0.0	0.4*	0.0*
Валютный курс												
Грн./\$ межбанк.. средн.	7.89	7.95	7.95	7.96	7.98	7.96	7.94	7.96	7.97	7.98	7.99	7.99

* - прогноз «Арт Капитал»

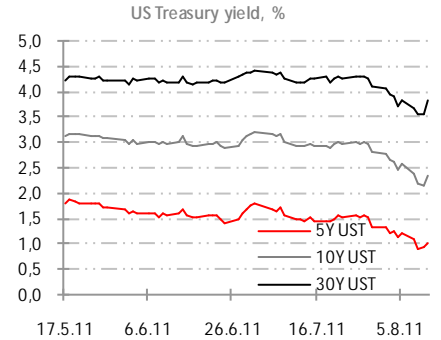
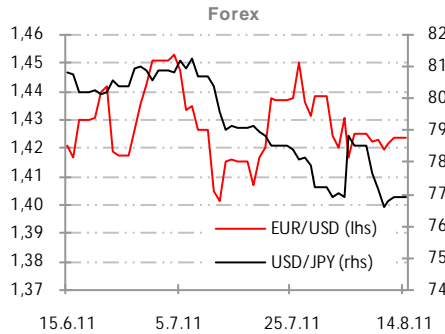
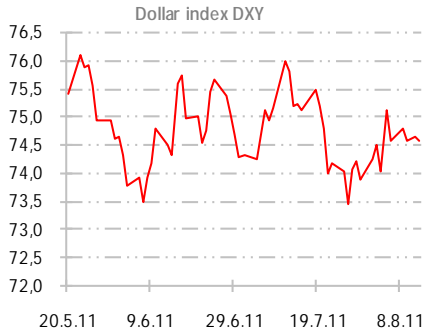
Годовые тенденции	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011П	2012П
Экономическая активность									
ВВП, % г/г	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.1	4.2	4.5	5.9
Номинальный ВВП, \$млрд.	65	86	108	143	180	117	135	160	187
МВФ ВВП/душу населения (ном), \$	1 378	1 843	2 319	3 090	3 924	2 200	2 942	3470	4100
ИПП, % г/г	12.5	3.1	6.2	10.2	-3.1	-21.9	11	9.0	7.0
Цены									
ИПЦ (потребление), г/г.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	12.3	9.1	9.5	8.0
ИЦПП (производ.), г/г	24.1	9.6	15.6	23.3	23	14.3	18.7	18	14
Платежный баланс									
Текущий счет, \$млрд.	6.9	2.5	-1.6	-5.3	-12.8	-1.8	-2.6	-4.0	-5.5
Торговый баланс, \$млрд.	3.7	-1.9	-6.7	-11.3	-18.6	-5.7	-3.7	-5.0	-6.0
Финансовый счет, \$млрд.	-7.0	-2.7	1.5	5.7	12.2	1.4	7.7	5.0	5.0
ПИИ (НБУ), \$млрд.	1.7	7.5	5.7	9.2	9.9	4.5	5.7	7.0	7.0
Платеж. Баланс, \$млрд.	-0.1	-0.2	-0.1	0.4	-0.6	-0.4	5.1	1.0	-0.5
Государственные финансы									
Бюджет дефицит, % от ВВП	-2.9	-1.8	-0.7	-1.1	-1.5	-4.1	-6.0	-3.3	-3.0
Валютный курс									
Грн./\$ НБУ, к.п.	5.31	5.05	5.05	5.05	7.7	7.99	7.95	7.98	7.95

График выхода ежемесячной макроэкономической статистики :

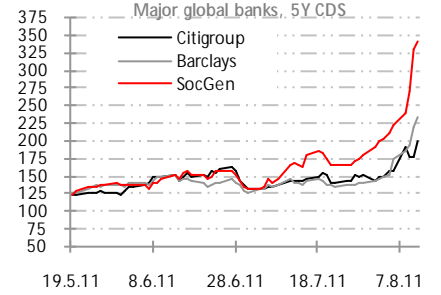
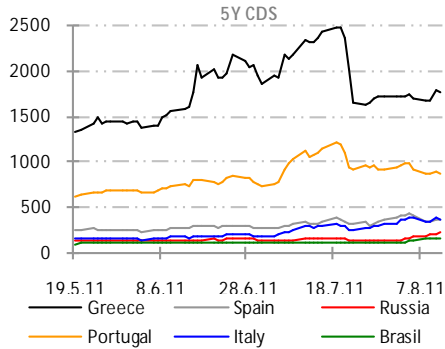
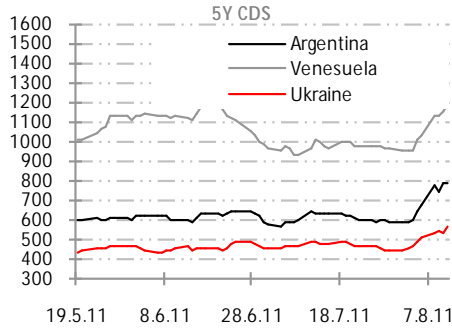
Число месяца	Параметр
05-07	Инфляция (за прошлый месяц)
07-11	Отчет НБУ о валютном рынке (за прошлый месяц)
12-14	Внешняя торговля (за позапрошлый месяц)
14-15	Индекс розничного товарооборота (за прошлый месяц)
15	Капитальные инвестиции за квартал (за позапрошлый месяц)
15-17	Индекс промышленного производства (за прошлый месяц)
20-29	Потребительские настроения (за прошлый месяц)
23-30	Платежный баланс (за прошлый месяц)
25-30	Госдолг (за прошлый месяц)
25-28	Индекс реальных зарплат (за прошлый месяц)

Графики Мировых Рынков

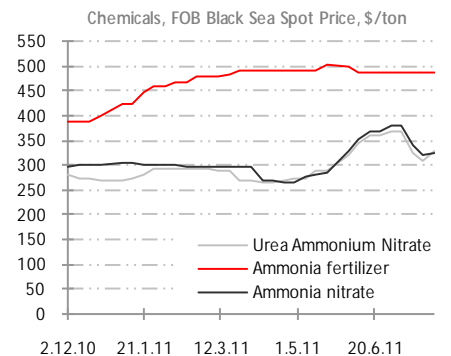
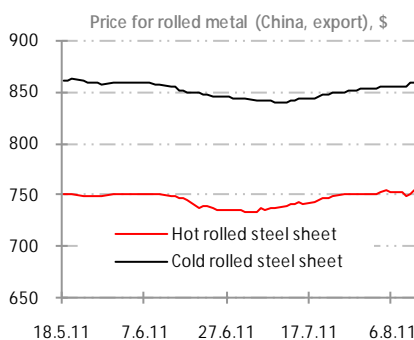
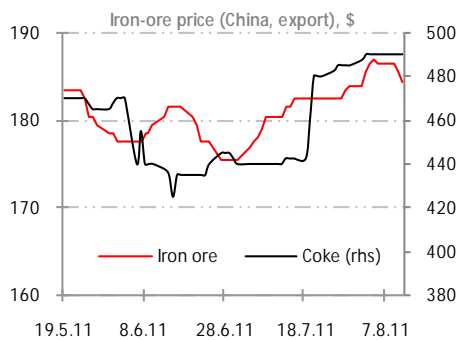
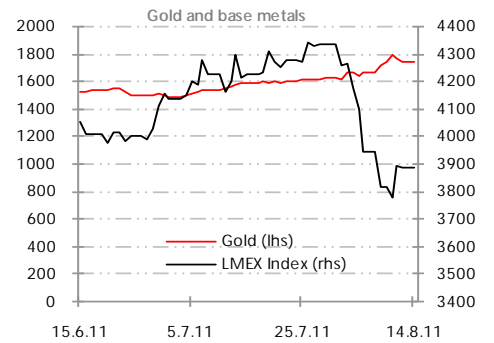
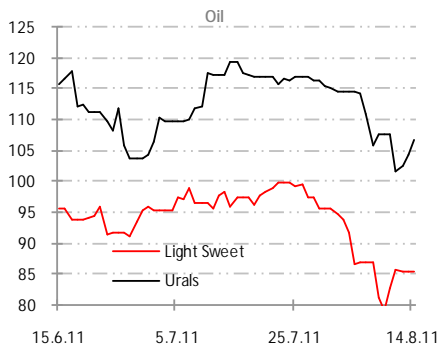
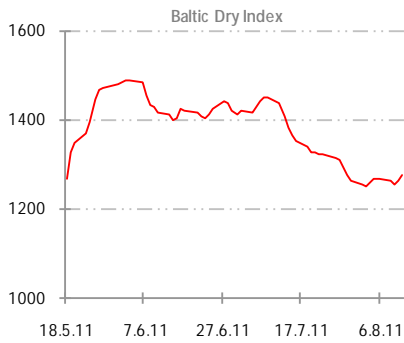
Глобальный валютный и долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Товарный рынок





ИГ «АРТ КАПИТАЛ»
Народного ополчения, 1
Киев, 03151, Украина
т. +380 (44) 490-51-85, 490-51-84
www.art-capital.com.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО ТОРГОВЫМ
ОПЕРАЦИЯМ И ПРОДАЖАМ**

st@art-capital.com.ua
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента
по торговым операциям и
продажам

Константин Шилин

shylin@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер

Олег Смык

smyk@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер

Нина Базарова

bazarova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер

Ольга Шулепова

shulepova@art-capital.com.ua

Инвестиционный менеджер

Виталий Бердичевский

berdichevsky@art-capital.com.ua

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО
МЕЖДУНАРОДНЫМ
ПРОДАЖАМ**

is@art-capital.com.ua
+380 44 490 92 46

Руководитель департамента
по международным продажам

Роман Лысюк

lysyuk@art-capital.com.ua

Менеджер по
международным продажам

Богдан Кочубей

kochubey@art-capital.com.ua

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ДЕПАРТАМЕНТ**

research@art-capital.com.ua
+380 44 490 51 85 (185)

Руководитель
аналитического
департамента

Игорь Путилин

putilin@art-capital.com.ua

Экономист:

Олег Иванец

ivanets@art-capital.com.ua

Старший аналитик:
машиностроение

Алексей Андрейченко

andriychenko@art-capital.com.ua

Старший аналитик:
металлургия

Дмитрий Ленда

lenda@art-capital.com.ua

Старший аналитик:
Пищепром и С/Х

Андрей Патиота

patiota@art-capital.com.ua

Аналитик:

э/энергетика, нефть&газ

Станислав Зеленецкий

zelenetskiy@art-capital.com.ua

Редактор

Павел Шостак

shostak@art-capital.com.ua

Данный аналитический обзор был подготовлен аналитиком, имя которого указано на титульной странице документа. Данный обзор имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг. Описание любой компании или компаний, или/и их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном обзоре, не предполагают полноты их описания. Мы не берем на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в обзоре или исправлять возможные неточности. Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» считает надежными, ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем обзоре. ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ» и связанные с ним третьи стороны, должностные лица и/или сотрудники и/или связанные с ними лица могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем обзоре и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем. Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа и могут не совпадать с мнением ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ». Любое копирование или воспроизведение информации, содержащейся в настоящем материале, полностью или частично, возможно только с разрешения ЧАО «ИФК «АРТ КАПИТАЛ».